

25/11/2024

KHỐI PHÂN TÍCH

Tô Đình Hiền Viên

viento@phs.vn

HỒI PHỤC VỀ PHÍA CUỐI NĂM

- Sản lượng ngành cảng biển trong 9T24 hồi phục trên mức nền thấp 2023 và giá dịch vụ bốc dỡ cải thiện nhờ thông tư 39/2023/TT-BGTVT.
- Chúng tôi kỳ vọng sản lượng khai thác duy trì đà hồi phục nhưng chậm hơn so với quý 3/2024 bởi nhu cầu nhập khẩu tại Mỹ trong các tháng cuối năm dự kiến giảm -10%QoQ do đã qua giai đoạn cao điểm nhập hàng thường niên của năm, tuy nhiên nhưng vẫn cao hơn so với cùng kỳ (+8%YoY). Bên cạnh đó, biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ so với cùng kỳ nhờ tăng giá bốc dỡ và đẩy mạnh thoái vốn các hoạt động kinh doanh không cốt lõi nhằm tập trung hoạt động kinh doanh cốt lõi.
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** đối với cổ phiếu GMD và VSC dựa trên quan điểm triển vọng kinh doanh 2025 chưa nhiều khởi sắc nhưng giá cổ phiếu đã được chiết khấu so với giai đoạn trước đó.

Diễn biến 9T2024 bắt đầu khởi sắc sau một năm ảm đạm

Ngành cảng trong giai đoạn 9T2024 đã có sự tăng trưởng khả quan với sản lượng khai thác trên cả nước trong 9T2024 cải thiện +19.2%YoY nhờ (i) hồi phục trên mức nền thấp và (ii) hưởng lợi từ các biến động vĩ mô (Mỹ áp thuế lên các mặt hàng của Trung Quốc, tắc nghẽn cảng tại Singapore). Đồng thời, thông tư 39/2023/TT-BGTVT có hiệu lực từ tháng 2/2024 giúp giá dịch vụ cải thiện bình quân dao động từ 3-10% tùy theo từng khu vực.

Theo số liệu kết quả kinh doanh trong 9T2024, lợi nhuận sau thuế của ngành cảng nói chung tăng trưởng tích cực với +42%YoY nhờ yếu tố tích cực được đề cập phía trên (ước tính bao gồm đã loại trừ lợi nhuận bất thường)

Triển vọng kinh doanh trong 2025

Chúng tôi đưa ra qua điểm **TRUNG LẬP** đối với ngành cảng biển, dựa trên:

- (1) **Sản lượng thông qua cảng kỳ vọng cải thiện nhưng chậm và có sự phân hóa chủ yếu đến từ nhu cầu nhập khẩu và triển vọng tiêu dùng tại Trung Quốc và Mỹ trong thời gian tới.** Trong đó:
 - **Trung Quốc:** Chúng tôi cho rằng tác động từ các chính sách kinh tế giúp thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng tại các khu vực này sẽ cải thiện nhưng có độ trễ, đồng thời triển vọng đơn hàng trong 2025 dự kiến chưa cải thiện. Theo đó, động lực tăng trưởng hàng hóa thông qua cảng tại khu vực phía Bắc dự kiến chưa có nhiều khởi sắc trong 2025.
 - **Mỹ:** Chúng tôi kỳ vọng sản lượng hàng hóa thông qua cảng tại phía Nam trong thời gian tới phụ thuộc nhiều vào triển vọng tiêu dùng của người dân Mỹ nhờ tác dụng hạ lãi suất của FED hơn là phụ thuộc vào kế hoạch áp thuế của Trump trong nhiệm kỳ mới do độ trễ trong thực thi chính sách và tồn kho của Mỹ cao khiến các nhà nhập khẩu sẽ có xu hướng gia tăng nhập hàng tồn kho gần với thời gian áp thuế. Theo đó, chúng tôi cho rằng sản lượng thông qua cảng phía Nam dự kiến sẽ cải thiện trong 2H2025 nhờ tác động thẩm thấu đến từ FED hạ lãi suất giúp cầu tiêu dùng cải thiện.